



Zeit der Zinssenkungen ist vorbei

Von Christian Dreger*

Die Inflation hat in den letzten Monaten spürbar angezogen. Während die Verbraucherpreise in Deutschland im Mai im Vergleich zum Vorjahresmonat um 3 Prozent zugelegt haben, waren es im Euroraum über 3,5 Prozent. Dieser Wert liegt deutlich oberhalb der

Marke, die nach Einschätzung der Europäischen Zentralbank noch mit Preisstabilität vereinbar ist. In den vergangenen Jahren waren die Preise in der Währungsunion dagegen nahezu stabil. Dazu haben nicht zuletzt die niedrigen Inflationsraten in Deutschland beigetragen.

Die Rückkehr der Inflation ist ein weltumspannendes Phänomen. Ursächlich dafür sind die steigenden Rohstoff- und Lebensmittelpreise, die wesentlich auf die höhere Nachfrage in Schwellenländern wie China und Indien zurückzuführen sind. Dabei könnte die Entwicklung durchaus den Beginn einer Trendumkehr markieren. So hatte die Integration der Länder in die Weltwirtschaft zunächst zu sinkenden Inflationsraten geführt, weil Kostensteigerungen begrenzt werden konnten. Die Globalisierung der Märkte hat jedoch auch Einkommen und Nachfrage in den Schwellenländern erhöht. Dieser längerfristig wirkende Effekt, der bisher noch überdeckt wurde, macht sich nun in einem strukturellen Anstieg der Inflation bemerkbar. Darüber hinaus enthalten die Preise auch einen spekulativen Anteil. Viele Investoren suchen angesichts der Schwäche an den Finanzmärkten nach sicheren Anlagealternativen, zu denen Rohstoffe und Nahrungsmittel zählen.

Die Niedrigzinspolitik der Notenbanken insbesondere in den USA hat die Entwicklung insgesamt begünstigt. So macht es aus Sicht der ölexportierenden Länder wenig Sinn, ihre Förderung zu erhöhen, um die Erträge zu relativ geringen Renditen anzulegen. Dies gilt um so mehr, wenn die im Trend weiter steigende Kapitalnachfrage in der Weltwirtschaft und die begrenzten Rohstoffvorkommen mit in Rechnung gestellt werden.

Bei alledem ist es für die Geldpolitik nicht leicht, angemessen zu reagieren. Eine restriktive Ausrichtung kann die Binnenkonjunktur dämpfen, ohne einen nennenswerten Abbau der Inflation zu erreichen. Gleichwohl sollte für die Notenbanken die Zeit der Zinssenkungen vorbei sein. Moderate Zinserhöhungen können durchaus helfen, die Erwartungen der Marktteilnehmer zu stabilisieren und den Inflationsprozess allmählich einzudämmen. Dadurch werden auch die Perspektiven für ein längerfristig stärkeres Wirtschaftswachstum verbessert. Die Notenbanken sollten ihr Handeln noch stärker international koordinieren, um unerwünschte Nebenwirkungen bei den Wechselkursen zu vermeiden.

* Dr. habil. Christian Dreger leitet die Abteilung Konjunktur im DIW Berlin.

Impressum

DIW Berlin
Mohrenstraße 58
10117 Berlin
Tel. +49-30-897 89-0
Fax +49-30-897 89-200

Herausgeber

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann
(Präsident)
Prof. Dr. Georg Meran
(Vizepräsident)
Prof. Dr. Tilman Brück
Dr. habil. Christian Dreger
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Viktor Steiner
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Dr. Christian Wey

Redaktion

Kurt Geppert
PD Dr. Elke Holst
Carel Mohn
Vanessa von Schlippenbach
Manfred Schmidt

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49 – 30 – 89789–249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01 805–19 88 88, 14 Cent/min.
Reklamationen können nur innerhalb
von vier Wochen nach Erscheinen des
Wochenberichts angenommen werden;
danach wird der Heftpreis berechnet.

Bezugspreis

Jahrgang Euro 180,–
Einzelheft Euro 7,–
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer
und Versandkosten)
Abbestellungen von Abonnements
spätestens 6 Wochen
vor Jahresende
ISSN 0012-1304
Bestellung unter leserservice@diw.de

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

Baumgarten & Grützmaker GbR, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung
– auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung
eines Belegexemplars an die
Stabsabteilung Kommunikation des
DIW Berlin (Kundenservice@diw.de)
zulässig.

Gedruckt auf
100 Prozent Recyclingpapier.